



ABECEB

hacemos **más real** la economía real



ABECEB

Aumento de incertidumbre

Mayo 2022

RIESGOS Y CAMBIOS EN LA AGENDA GUBERNAMENTAL Y EMPRESARIAL CON IMPACTO DIRECTO EN LA INDUSTRIA ALIMENTICIA.

NUEVA GEOPOLITICA: FED, RUSIA Y CHINA EN EL CENTRO DE LA ESCENA

1 | LA INFLACIÓN Y LA FED

- La **aceleración inflacionaria amenaza la expansión global**. Si se estaciona en niveles muy altos **podría** gatillar un mayor endurecimiento monetario

2 | LA GUERRA RUSIA - UCRANIA

- Impacto directo en **costos de materias primas industriales**

+76%
DAP

+79%
TSP

+182%
Potasa

3 | CHINA Y LA DESACELERACIÓN

- Menos crecimiento** (↓ ventas minoristas, serv y producción ind en marzo)
- Política Covid-cero afectó la actividad en abril. Ef. Logística.

MENOR CRECIMIENTO Y MÁS INFLACIÓN

Proy. FMI		2022			2023		
		Avanzados	Emergentes	LATAM	Avanzados	Emergentes	LATAM
PBI	Enero	3,9	4,8	2,2	2,6	4,7	2,2
	Abril	3,3	3,8	1,8	2,4	4,4	1,8
	Diferencia	-0,6	-1,0	-0,4	-0,2	-0,3	-0,4
Inflación	Enero	3,9	5,9	10	2,1	4,7	7,5
	Abril	5,7	8,7	13	2,5	6,5	8
	Diferencia	1,8	2,8	3,0	0,4	1,8	0,5

Recesión /
estanflación prolongada

Tensión en cadenas
globales de suministro

Mercados menos dinámicos
por poder de compra (*local e int*)

Personas con inseguridad
alimentaria

193M

Mundo. 2021 con el
doble de personas que
en 2016

13M

LATAM. +1M en
2021 vs 2022

GESTIONAR LOS NEGOCIOS EN UN ENTORNO DE MAYOR PRESIÓN DE COSTOS E INFLACIÓN

ALTERACIONES EN LOS ESQUEMAS DE SUMINISTRO Y ACCESO A INSUMOS CRÍTICOS Y EN CGV

SE PROFUNDIZA EL NEARSHORING / INSHORING COMO ALTERNATIVA

OPORTUNIDAD PARA POSICIONARSE EN MERCADOS COMPROMETIDOS POR TENSIONES GEOPOLÍTICAS

RUS+UCR



UN CONSUMIDOR DISTINTO POST-PANDEMIA IMPLICA PRESIÓN PARA ADAPTARSE LA NUEVA AGENDA

MAYOR BIENESTAR

MAYOR CONSUMO DE ALIMENTOS NO PROCESADOS.
Ej. desayuno

DELIVERY GANA MERCADO VS PRODUCTOS "LISTOS PARA COMER"

+ EFICIENCIA. Agtech vinculada a eficiencia en uso de insumos y trazabilidad
+ MERCADOS. Economía circular, certificaciones de calidad y huella de carbono como plataforma de posicionamiento en mercados con menor elasticidad ingreso



Miel orgánica (URU)



Limones (ARG)

EN ARGENTINA, UN PUNTO DE PARTIDA DE MAYORES DESEQUILIBRIOS

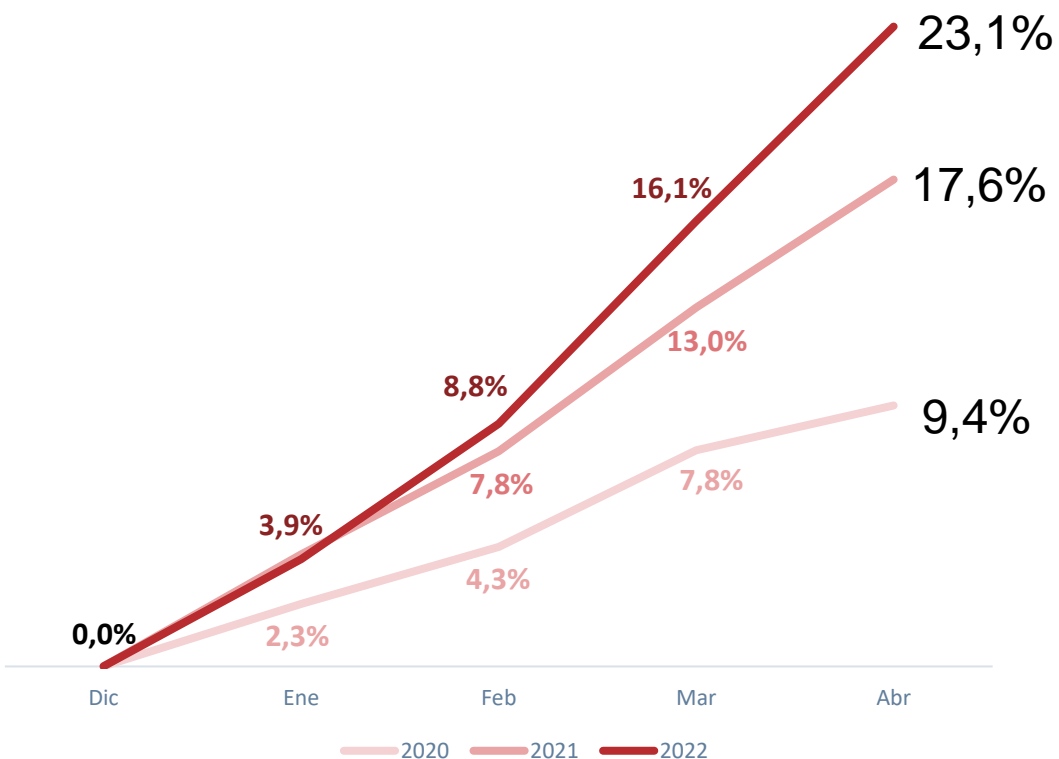
VOLATILIDAD DE CORTO E INFLACIÓN EN EL CENTRO DE LA ESCENA ¿SE AGOTAN LOS MARGENES DE MANIOBRA?



TODO JUNTO EJERCIENDO PRESIONES RECESIVAS EN LA ECONOMÍA

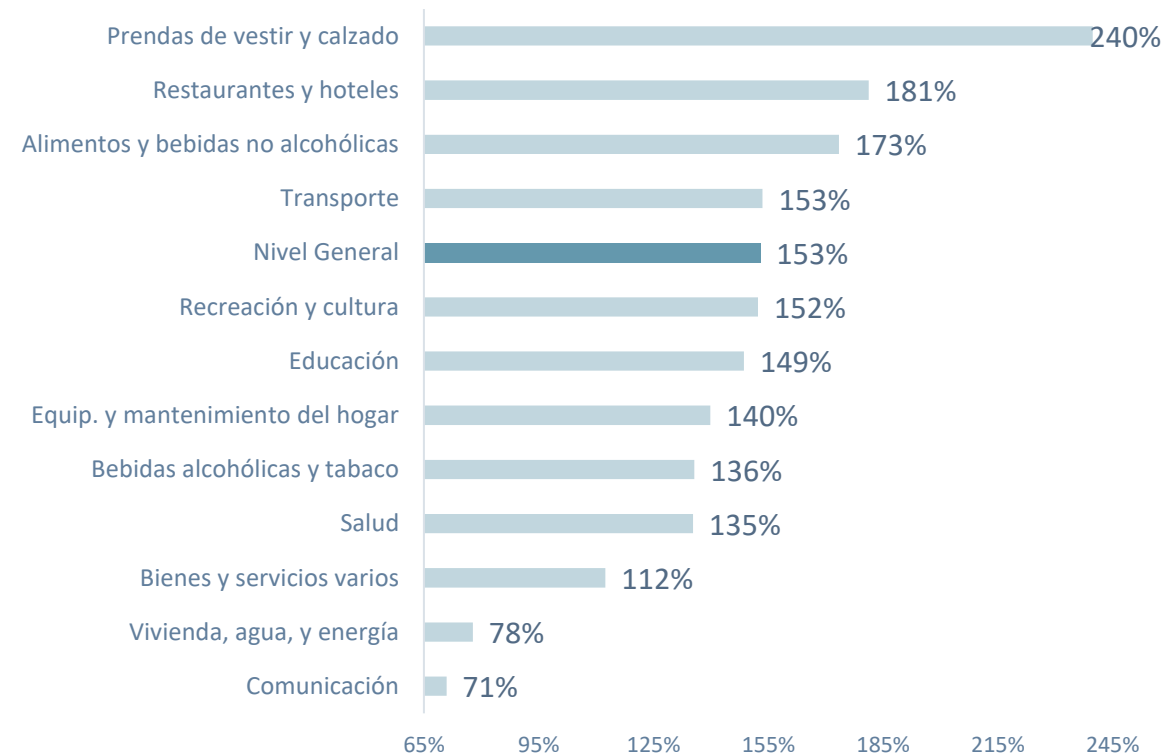
Inflación Nacional

Var acumulada (Var i.a.). Últimos 3 años



PRECIOS RELATIVOS DISTORSIONADOS

Inflación por Rubros acumulada desde fines de 2019.



LA ACELERACIÓN DE LA INFLACIÓN DE ALIMENTOS SE MANTIENE

INFLACIÓN EN ALIMENTOS QUE SE ACELERÓ ANTE EL CONTEXTO VOLATILIDAD DE PRECIOS GLOBALES

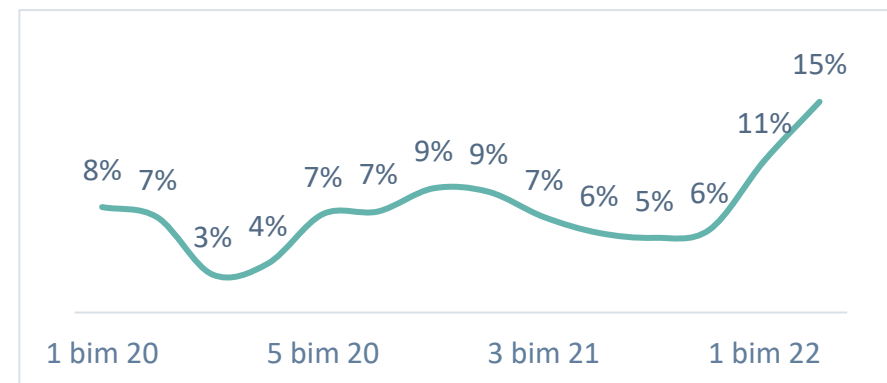
IPI Manufacturero Alimentos y Bebidas.
Variación % 2021

	2021 5,6% i.a	EM 2022 0,7% i.a.
Molienda oleaginosas	17%	-14%
Frutas, hort. y legumbres	12%	13%
Azúcar, confitería y chocolate	12%	8,3%
Bebidas (exc. Vino)	9%	6,3%
Fiambres y embutidos	7%	3,4%
Yerba, té y café	5%	-1,9%
Galletitas, productos de...	4%	0,8%
Otros	3%	4%
Molienda cereales	3%	-2,5%
Productos lácteos	2%	-3,1%
Carne aviar	-1%	2,6%
Vino	-4%	-2,6%
Carne vacuna	-6%	-1%



Precios de alimentos ya comienzan a ver los efectos de la guerra en precios

IPC Alimentos y Bebidas.
Variación % bimestral



Gobierno lanza más medidas para morigerar impactos sobre el consumidor

- Fidecomisos para derivados del trigo + frutas
- Amenazas de aplicar Ley de Abastecimiento
- Cierre de exportaciones harina y aceite de soja
- Congelamiento y retracción de precios



EMPRESAS OPTAN POR AJUSTES PRECAUTORIOS PARA RECOMPONER MÁRGENES ANTE AUMENTO DE COSTOS DE INSUMOS, LLEVANDO A ACELERAR INERCIA

ANTE TANTAS PRESIONES ¿CUÁL SERÁ LA VELOCIDAD CRUCERO HACIA EL RESTO DEL AÑO?

ESCENARIOS ALTERNATIVOS

Prom. m/m jun-dic Var i.a. dic-22

3,5% 61%

3,7% 65%

4,1% 70%

4,6% 76%

5,0% 81%

6,3% 100%



LAS DUDAS SOBRE LA INFLACIÓN FUTURA:

- La meta fiscal del IT-22 se cumplió con “triquiñuelas” contables
- La **colocación de deuda en pesos se volvió más desafiante** en abril
- La meta de reserva se cumplió sólo gracias a los desembolsos del FMI. Fuera de eso el BCRA está teniendo problemas para acumular reservas
- **El tipo de cambio, las tarifas y las tasas quedaron desacomodados.** No están claras las pautas para recalibrarlas.
- **Las tensiones políticas y las falla de coordinación hacen más difícil estabilizar las expectativas inflacionarias**

EVITAR ESPIRALIZACION DE INFLACION REQUIERE CUMPLIMIENTO DE NUEVAS METAS, EVITAR DESBORDE DE GASTO PUBLICO Y EMISION MONETARIA Y ATENUAR TENSIONES POLITICAS

LA ESTRATEGIA DEL FMI TUVO MUY CORTO IMPACTO

DESANCLAJE DE EXPECTATIVAS E INCERTIDUMBRE SOBRE NUEVAS METAS

	METAS ACTUALES PROBABLEMENTE A SER RECALIBRADAS		
OBLIGATORIAS	<i>Déficit Fiscal primario</i>	<i>Monetaria</i>	<i>De Reservas</i>
	1,756 \$MM 2,5 % PBI	705 \$MM 1,0 % PBI	5,800 USD M
INDICATIVAS	Mantenimiento de Tipo de cambio real de Enero 2022	Tasa de interés real positiva	
	Hoy -6,5% abajo	Abril negativa mensual en -2,0% (4% Tasa efectiva Leliq - 6% infla)	
FALTAN ANCLAS → SE TEME MÁS DÉFICIT + EMISIÓN + INFLACIÓN			

MÁS PRESIONES EN EL FRENTE FISCAL

PREOCUPACION POR LA DINAMICA DEL GASTO PÚBLICO

1.

Muy alta suba del gasto público: +71% ia
(muy por encima de la inflación y de la suba de 53% de los recursos sin ingresos “creativos”)



¿ Hay riesgo de desborde de gasto publico?

2.

Más gasto social por el fogonazo inflacionario: Plan “Platita 2” (**0,3%** del PBI)



Con esta inflación: ¿Alcanzará o será necesaria otra ronda de Plan Platita? ¿Vamos a 0,6% PBI adicionales?

3.

Más gasto en subsidios (por la negativa del gobierno de ajustar tarifas lo suficiente)
+125% ia en el IT-22 y **+ 180%** los energéticos



La suba del precio de gas importado y la suba de costos pondrán presión al alza ¿ nuevas redefiniciones de tarifas?

4.

Más gasto en sueldos públicos (PBA marcó la cancha con **↑ 60%**)



¿ Se indexa otro gasto que podía licuarse y ayudar a contener el aumento del déficit?

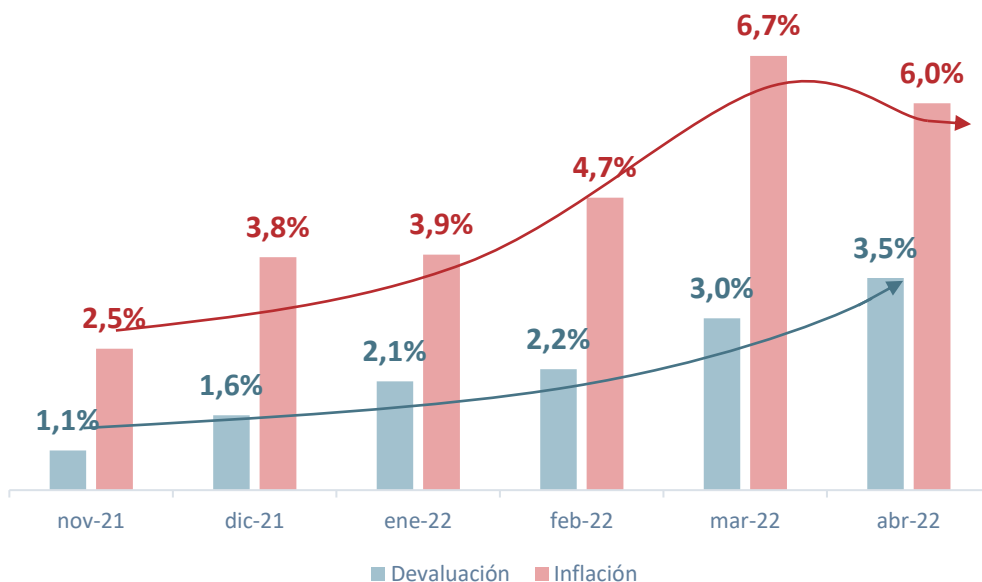
La clave: no malgastar el aumento de recaudacion nominal que genera el impuesto inflacionario

MÁS PRESIONES EN EL FRENTE CAMBIARIO

DEVALUACION POR DEBAJO DE LA INFLACION

Tipo de cambio

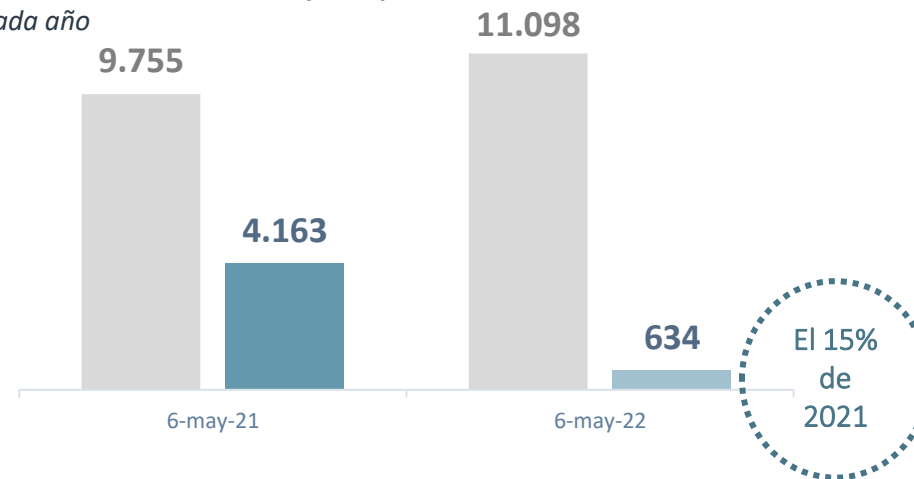
Devaluación Mayorista e Inflación Nacional Var m/m



La devaluación sigue por debajo de la inflación.
Tensiona la competitividad

Disponibilidad de dólares

Liquidaciones de Ciara (Gris), y Compras de dólares del Central. Acum hasta el 6-may de cada año



El BCRA compra menos dólares y a un ritmo insuficiente para abastecer la demanda y acumular reservas. Los dólares se van...

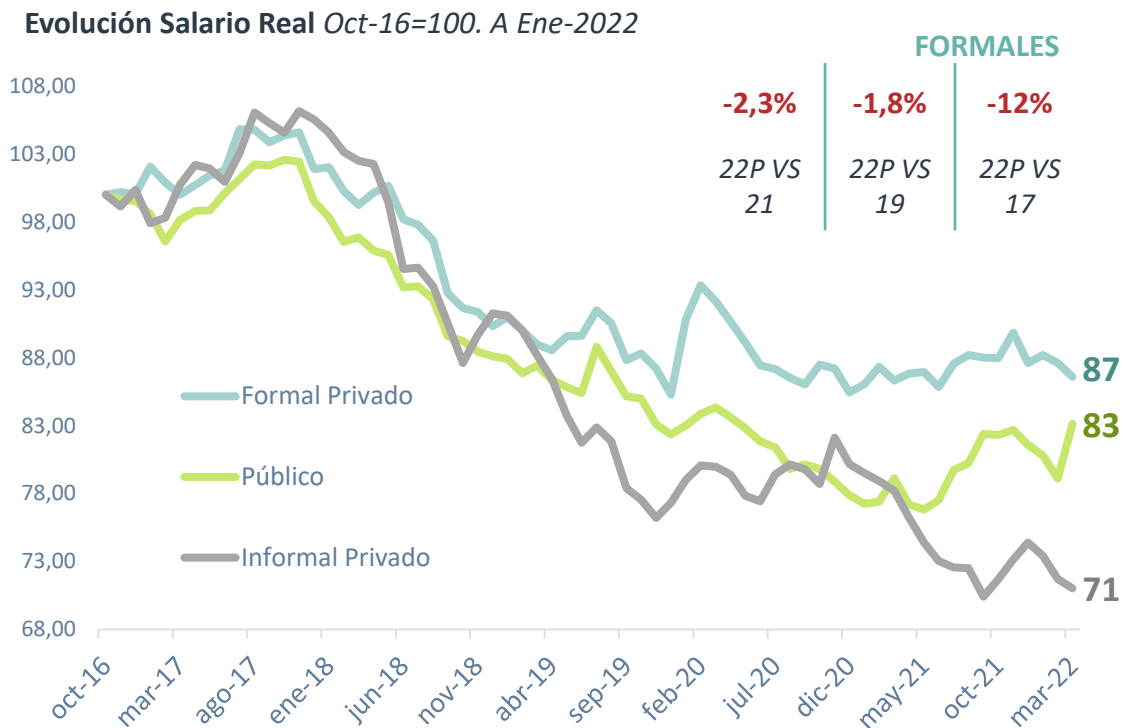
TURISMO
más que se triplicó el déficit

IMPORTACIONES
+36,3% ia
Aun con + cepo

DOLAR AHORRO
Ya demandaron casi lo que en todo el 2021.

AUMENTA EL DETERIORO SOCIAL ANTE PERDIDA DE PODER ADQUISITIVO

ESCENARIO DE MAYOR CONFLICTIVIDAD



Paritarias: adelantos, múltiples cuotas y patear para adelante

1. **La pauta salarial inicial del 45% caducó demasiado rápido.** UOM solicitó la reapertura de la negociación al 60%.
2. **Acuerdos cada vez más cortos atentan contra la certidumbre.** Navales acordaron por 6 meses, trabajadores de la carne, pesqueros y Seguros, por 9 + cláusula de ajuste por inflación
3. **Más cuotas, menos certidumbre de costos, más inflación.** La paritaria de comercio incluyó 7 tramos de aumento, todos por encima del 4,5% mensual.

Aumentó el riesgo de que las paritarias validen un nuevo piso inflacionario

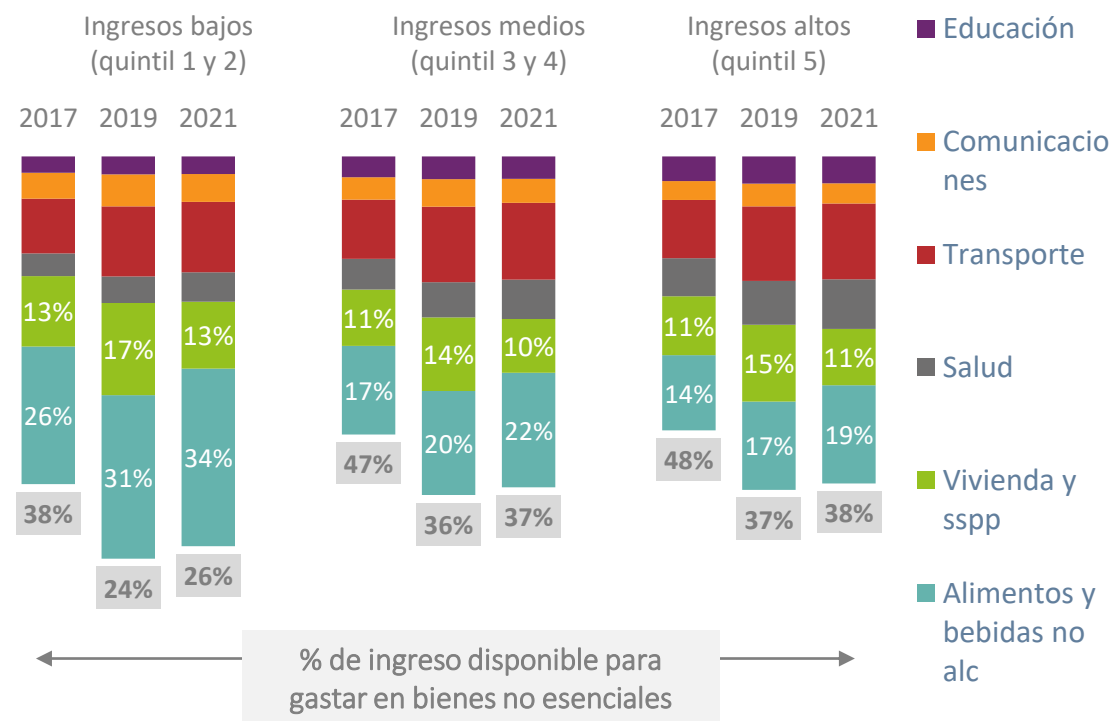
MENOR INGRESO DISPONIBLE

PRIORIZACIÓN DE GASTOS ESENCIALES Y RETORNO A LA BÚSQUEDA DE PRECIO

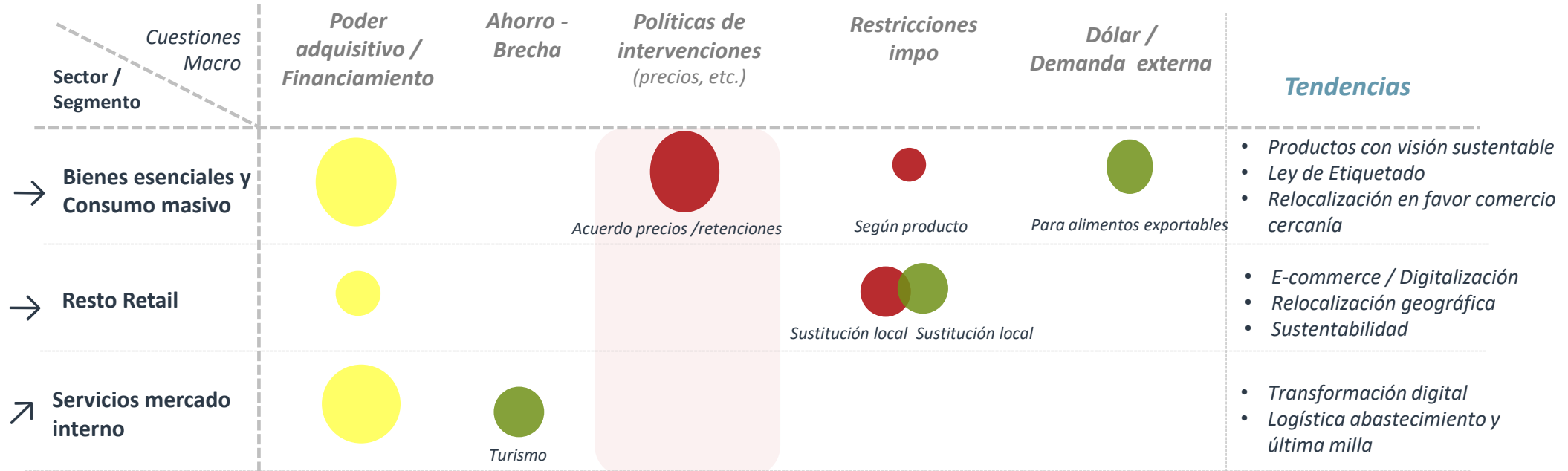
Indicadores de poder de compra de bienes durables vinculados a consumos efectivos o aspiracionales de la Clase Media argentina

	Meses de salarios brutos para comprar un Okm Gama Media	Meses de salarios para comprar un M2 en CABA (al tercer trimestre)	Índice de poder de compra del salario en bolsas de cemento	Índice de poder de compra del salario en una canasta de electro	Litros de leche entera que puede comprar un salario	Kg de asado que puede comprar un salario
2015	16	2	105	97	1.357	185
2017	14	2	110	114	1.336	209
2019	19	3	81	99	1.193	204
2021	25	5	73	84	1.366	146
2022 3m	27	6	76	90	1.410	137

Ingreso disponible en valores bajos con consumos esenciales presionados por aumentos de precios de los alimentos y ajuste de tarifas



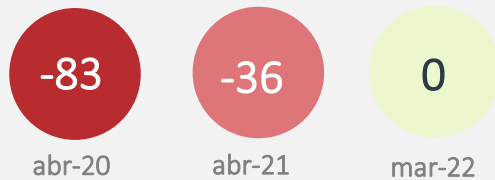
Orientación de impacto (no exhaustivo)



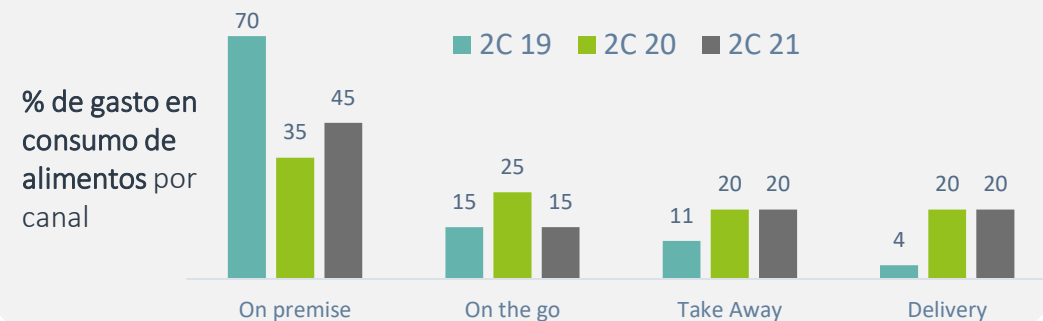
Color = Neutro, positivo o negativo
 Tamaño burbuja = grado de impacto

Se recuperan hábitos pre - pandemia vinculados con actividades recreativas y ocio

Movilidad retail y recreación
 Promedio mensual
 Arg.- Google



Aunque cambian y se consolidan otras formas de consumir

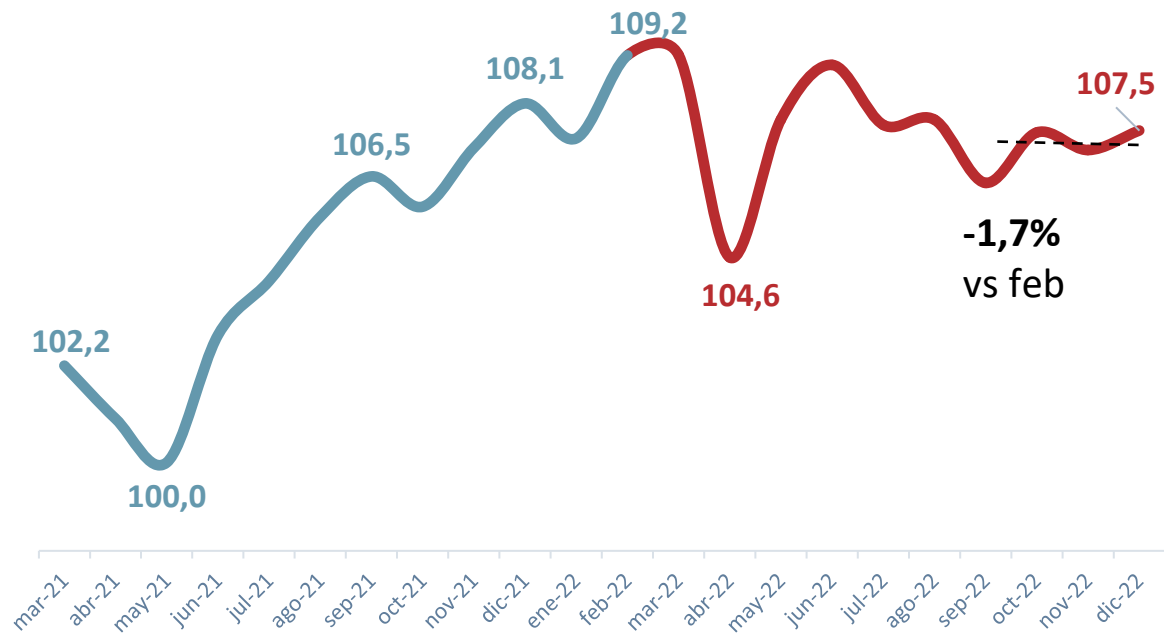


EL RESULTADO: UN ESCENARIO MAS RECESIVO

LA TENDENCIA DE LA ACTIVIDAD HACIA ADELANTE ES NEGATIVA

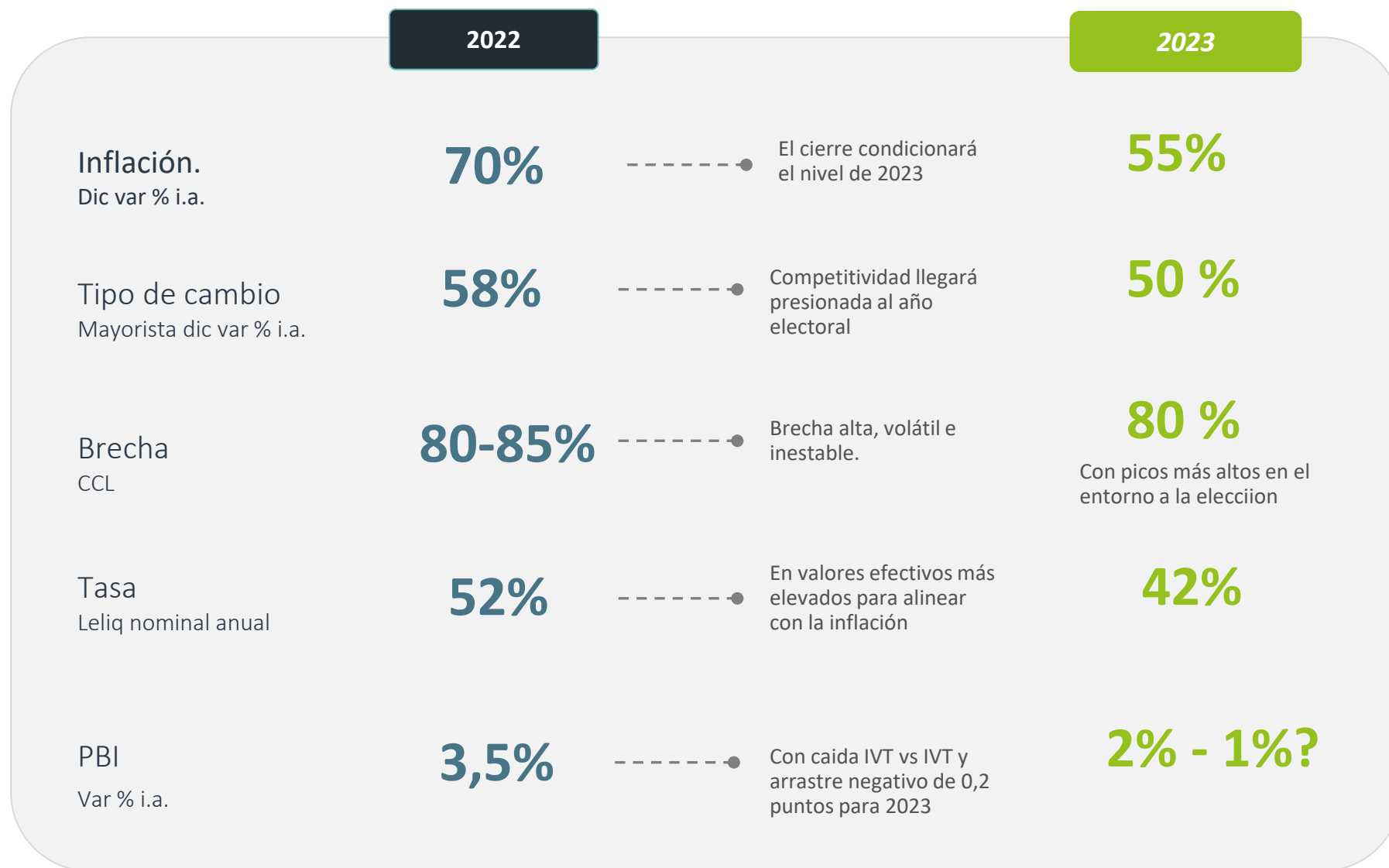
El PBI subirá en promedio 3,5% en 2022.
Toda la suba se explica por arrastre estadístico del 2021 y el IT 22.

Indice de actividad económica EMAE (proxy mensual de PBI)



Motores “apagados”

- Consumo se va a frenar por el deterioro del poder adquisitivo
- La inversión no compensa (como parece estar sucediendo en los desarrollados)
- El freno a las impo tiene sesgo recesivo
- Impacto por mayores tasas de interés
- Las exportaciones industriales pueden moderarse ante el menor crecimiento global



Riesgo:
escenario más disruptivo de nominalidad con tendencia creciente



SESGO DE LA FED

Clave para determinar la probabilidad de pasar a un escenario de estanflación global por tiempo más prolongado con impacto aún más negativo para los emergentes



ACCIÓN Y REACCIÓN POLÍTICA Y SOCIAL

Clave para ver si vamos a un escenario de contención de tensiones y juegos con un mínimo de cooperación o a una intensificación de tensiones, pujas y rupturas con impacto macroeconómico de magnitud



NUEVAS METAS Y REVISIONES FMI

Clave para determinar la probabilidad de anclaje de las expectativas
Mirar más que nada el ritmo del gasto público y el déficit fiscal Debería verse alguna señal de moderación



LIQUIDACION AGRO Y LAS RESERVAS

Clave no solo para cumplir metas con el FMI sino para administrar las tensiones cambiarias subyacentes y no tener que incrementar el cepo y las restricciones



TASA DE ROLL OVER

Clave para mantener contenida la expansión monetaria dentro de ciertos umbrales que eviten la convalidación monetaria de un escenario de nominalidad ascendente



INDEXACIÓN - PARITARIAS

Clave evitar una indexación generalizada de los salarios y todos los contratos, que derivaría en una inercia inflacionaria difícil de quebrar sin políticas sumamente restrictivas

ABECEB